

ФИНАНСЫ И НАЛОГООБЛОЖЕНИЕ

УДК 336.02(1–672)

СИСТЕМА ФИНАНСОВЫХ ОТНОШЕНИЙ МЕЖДУ СУБЪЕКТАМИ РЫНОЧНОЙ ЭКОНОМИКИ И ТРАНСФОРМАЦИЯ ФИНАНСОВОЙ СИСТЕМЫ И НЕФИНАНСОВОГО СЕКТОРА ЭКОНОМИКИ РАЗВИТЫХ СТРАН С 30-Х ГОДОВ XX ВЕКА (НА ПРИМЕРЕ США)

д-р экон. наук, доц. В.Н. УСОСКИЙ
(Минский государственный лингвистический университет)

Раскрыта сущность системы финансов государства и субъектов рыночной экономики, отражены взаимосвязи между ними. Выделены в составе финансовой системы денежно-кредитная и финансово-бюджетная подсистемы. Отражены видовые отличия финансовых отношений: денежно-кредитные и финансово-бюджетные отношения. Рассмотрены способы финансирования субъектов экономики в зависимости от соблюдения принципов функционирования денежно-кредитного, финансово-бюджетного и нефинансового секторов. Показан характер взаимодействия субъектов финансового и нефинансового сектора. В рамках системы финансовых отношений выявлена взаимосвязь финансовых подсистем экономики: финансов государственного бюджета, финансов двухуровневой банковской системы и институтов финансового посредничества, финансов фирм и домашних хозяйств. Представлены основные черты несущей конструкции модели экономики, которую чистая рационалистическая теория неоклассической школы относит к категории передовой и высокоэффективной. Обосновано, что проциклическое регулирование экономики США и развитие деривативов создали условия для развития финансового кризиса, который перерос в кризис перепроизводства товаров, вызвав циклический спад экономики; кризис в США инициировал деструктивные процессы в ЕС и развивающихся странах.

Сущность системы финансов государства и субъектов рыночной экономики и взаимосвязи между ними. Рыночная экономика подразделяется на две подсистемы: финансовый и нефинансовый (фирмы, домашние хозяйства) секторы, каждый из которых специализируется соответственно на производстве финансовых услуг и нефинансовых услуг и товаров. Между субъектами финансового и нефинансового секторов экономики происходит обмен результатами деятельности. Категория «финансовая система» тождественна терминам «банковско-финансовая система» и «финансовая система экономики». Она включает в себя денежно-кредитную и финансово-бюджетную подсистемы. Денежно-кредитная подсистема представлена Центральным банком и субъектами финансового посредничества: коммерческими и инвестиционными банками, небанковскими финансовыми посредниками (профессиональные участники рынка ценных бумаг, пенсионные и хеджевые фонды, страховые, лизинговые, факторинговые, финансовые компании). Финансово-бюджетная система состоит из госбюджетных институтов «широкого Правительства» (далее – Правительство), в состав которого входят центральный, региональные и местные бюджеты, а также внебюджетные фонды.

Финансовые отношения (род отношений) имеют два видовых отличия: денежно-кредитные и финансово-бюджетные отношения. Денежно-кредитные отношения в рыночной экономике – это экономические отношения, возникающие в двухуровневой банковской системе, которая создает кредитные деньги, направляя их в нефинансовый сектор экономики, а также обслуживает финансирование дефицита госбюджета. Центральный банк – это монопольный субъект эмиссии резервных денег, наделенный Правительством правом исключительного суверенитета в сфере денежно-кредитных отношений, что ограничено государством рамками закона. Центральный банк является финансовым агентом Правительства, обслуживает его внутренний и внешний долг, ведет счета госбюджета. Рыночными «клиентами» Центрального банка могут быть только коммерческие банки, которым он открывает корреспондентские счета для ведения операций. Центральному банку запрещено обслуживание фирм и граждан, которые являются клиентами банков. Центральный банк создает монопольные резервные деньги, выполняя три эмиссионные операции. Он выдает коммерческим банкам только краткосрочные межбанковские кредиты для поддержания текущей ликвидности, покупает у банков и Правительства иностранную валюту и приобретает государственные ценные бумаги на «открытом рынке» у финансовых посредников. Центральный банк направляет коммерческим банкам монопольные резервные деньги через межбанковский рынок. Банки ведут кредитную, депозитную и расчетно-кассовую деятельность с клиентами. Покупая резервные деньги, банки мультиплицируют их в кредитные деньги, удовлетворяя спрос субъектов экономики.

Финансово-бюджетные отношения – это денежные отношения в системе госбюджета, связывающие Правительство, налогоплательщиков и бюджетополучателей через доходные и расходные операции. Правительство имеет право исключительного суверенитета в сфере финансово-бюджетных отношений,

что ограничивается государством рамками закона. Правительство устанавливает налоги, осуществляет расходы, создает финансовые обязательства при формировании и погашении внутреннего и внешнего долга перед кредиторами. В основе сбора налогов и их бесплатного распределения среди бюджетополучателей лежит **принцип безвозмездного распределения денег, что совместимо с финансами как экономическим отношением.**

Финансово-бюджетные отношения отличаются от денежно-кредитных тем, что государство изымает налоги в бюджет исходя из императивного (принудительного) принципа на безвозмездных основаниях. Необходимость финансирования государством расходов общества требует изъятия налогов под угрозой конфискации собственности у тех налогоплательщиков, которые не выполняют своих налоговых обязательств. Исходя из трансфертности расходов государство осуществляет их безвозмездно и почти всегда без оплаты бюджетополучателями. Исключением являются бюджетные ссуды и гарантии государства, где предусмотрен возвратный порядок оплаты госрасходов бюджетополучателями.

Государство стремится по целевым бюджетным расходам получить и повысить отдачу (эффективность) от денег, выделяемых бюджетополучателям. Однако эффективность использования бюджетных денег имеет специфику и отличается от эффективности, определяемой на рынке субъектами финансовых отношений в системах финансового посредничества и нефинансового сектора. Деньги, обслуживающие финансово-бюджетную систему, функционируют в ней на принципиально иных правилах, нежели деньги, которые «работают» в денежно-кредитном и нефинансовом секторах, где от их субъектов требуется рентабельность продаж.

Государство в лице Правительства и Центрального банка, обладая правом исключительного суверенитета, создает следующие финансовые обязательства и требования. Правительство создает безусловные финансовые требования к субъектам экономики (налоги), а также обусловленные ими и народно-хозяйственными приоритетами государства финансовые обязательства (расходы). Центральный банк создает монопольные резервные деньги, являющиеся универсальными и безусловными требованиями-обязательствами, обращающимися на рынке. Эмитируя монопольные резервные деньги в обращение, условно говоря, простым «росчерком пера» Центральный банк не создает добавленной ценности в экономике. Если Центральный банк не нарушает правила эмиссии монопольных резервных денег, то он создает условия для их мультипликации банками в «здоровые» кредитные деньги, что ведет к росту доходов (добавленной ценности – ВВП) субъектами экономики. Если Центральный банк нарушает правила эмиссии монопольных резервных денег, то он создает условия для их мультипликации банками в «нездоровые» кредитные деньги, подверженные инфляции и девальвации. Это ограничивает рост доходов субъектами и при глубокой деформации эмиссии монопольных резервных денег может инициировать спад ВВП. Следствием проявления этой тенденции является деформация естественно сложившегося конкурентного рыночного порядка создания добавленной ценности в системах финансового посредничества и нефинансового сектора. Как в нарушении правил эмиссии безусловных универсальных требований-обязательств, так и в выдерживании правил их эмиссии проявляется сущность финансов, являющаяся формой регулирования субъектами экономики потоков денег, товаров и услуг в целях создания добавленной ценности.

В ряде случаев, создав большие долги, превышающие налоговые изъятия в бюджет, государство может не выполнить свои обязательства перед внутренними кредиторами или выполнить их формально, оплатив внутренний долг по номиналу, тем самым обесценивая его через инфляцию и девальвацию. Возникающая диспропорция между государственными финансовыми обязательствами и требованиями к нему со стороны держателей внутреннего долга и процесс обесценения долга, обусловлены нарушением государством **принципов жесткости бюджетных ограничений (формирования расходов исключительно в рамках полученных доходов).** Перераспределительный механизм, деформирующий рыночные издержки и выгоды, ухудшает «работу» рынка, наносит потери «внутренним» кредиторам государства. Падение рыночных цен на облигации внутреннего госдолга через рост дисконта от номинала цены облигаций, отражает рост рисков от их обесценения и дает негативную оценку рынком возможности возврата государством долгов кредиторам.

Способы финансирования субъектов экономики (и Правительства в том числе) зависят от соблюдения принципов функционирования денежно-кредитного, финансово-бюджетного и нефинансового секторов, вследствие адекватной реализации которых они должны действовать исключительно в своих «зонах ответственности». Корнаи Я. различал спросоограниченную (конкурентный рынок) и ресурсоограниченную (неконкурентный рынок и плановая экономика) системы. Фирмы и банки на конкурентном рынке действуют в **системе жестких бюджетных ограничений**, когда они должны свои расходы покрыть доходами и сформировать прибыль над издержками. Положительное сальдо по счету субъектов рынка обязательно, что контролирует конкурентный рынок, наказывая неэффективных субъектов за убытки. Причем первичным для субъектов рынка является формирование доходов. На базе полученных доходов формируются расходы, которые являются вторичными и производными от доходов. Денежные обязательства и требования субъектов носят жесткий характер универсальности, безусловности и неотвратимости действия.

Предприятия на неконкурентном рынке и в плановой экономике действуют в **системе мягких бюджетных ограничений**, т.е. они свои расходы не обязательно должны покрывать доходами и формировать прибыль над издержками. Положительное сальдо по счету предприятия не обязательно. Причем

первичным для таких предприятий является сначала планирование расходов, а затем формирование доходов, что для них вторично. Для предприятия возможно даже получение убытка, из-за которого оно не обязательно будет закрыто. В плановой экономике социализма директивно устанавливались цены, поэтому существовали планово-убыточные предприятия. Отрицательное сальдо по счету предприятия финансируется за счет действия перераспределительного механизма, созданного государством (выдается льготный кредит, уменьшаются налоги, выдаются субсидии, списываются долги, повышаются цены при гарантированном сбыте). Денежные обязательства и требования субъектов носят «мягкий» характер, поэтому они не обладают признаками универсальности, безусловности и неотвратимости рыночного действия, что придает кредитным деньгам «жесткость». Универсальные и безусловные денежные обязательства и требования субъектов трансформируются в «мягкие» не универсальные и не безусловные квазиденежные обязательства и требования. Рыночные механизмы в экономике деформируются.

Доминирующими отношениями на конкурентном рынке являются «жесткие» универсальные и безусловные денежные отношения, которые в качестве системообразующих определяют порядок «работы» других подсистем отношений. Доминирующими отношениями на неконкурентном рынке и в плановой экономике будут соответственно неразвитые денежные и квазиденежные отношения, которые в качестве системообразующих определяют порядок «работы» других подсистем отношений. В спротоограниченной системе финансово-бюджетные отношения диаметрально противоположны денежно-кредитным отношениям, так как они построены на противоположных основаниях. В ресурсоограниченной системе нарушаются правила «работы» денежно-кредитных отношений, что выражается в их смешении и отождествлении с финансово-бюджетными. Происходит закономерная деформация сущности возмездных денежно-кредитных отношений и превращение их в безвозмездные финансово-бюджетные.

Центральный банк, нарушая правила финансирования дефицита госбюджета, напрямую кредитует его, осуществляет квазиденежные операции. Правительство собирает налоги в бюджет, представляющие собой добавленную ценность, которая является источником госрасходов в пользу бюджетополучателей. Правительство перераспределяет добавленную ценность в экономике, стремясь инициировать ее рост со стороны субъектов нефинансового сектора. Центральный банк не обладает такими источниками добавленной ценности, как Правительство. Он создает условия для роста добавленной ценности в экономике. В экономике ВВП прирастает в том случае, если банки и субъекты нефинансового сектора, используя «жесткие» резервные деньги Центрального банка, обслуживают денежные требования и обязательства на возвратных основаниях, сохраняя устойчивую платежеспособность и рентабельность, при низком уровне инфляции. Банки в необесценивающихся деньгах оплачивают Центральному банку возврат межбанковских кредитов, покупают у него иностранную валюту и государственные ценные бумаги, погашаемые Правительством. Эмиссионные требования-обязательства гасятся Центральным банком, спокойно «умирая» в нем, а субъекты рынка, добываясь платежеспособности, увеличивают свои реальные доходы.

Если Центральный банк через банки выдает предприятиям нефинансового сектора льготные целевые кредиты, то он проводит квазиденежные операции. Функции Центрального банка подменяются выполнением функций, которые внутренне присущи системе госбюджета. Квазиденежные операции в ряде случаев возможны также и в спротоограниченной системе: в условиях войны, экономического кризиса, природных катаклизмов, при проведении государством популистской политики. При адекватной реализации принципов построения и механизмов функционирования кредитно-денежной, финансово-бюджетной и нефинансовой подсистем становится невозможной деформация кредитно-денежных отношений и превращение их в финансово-бюджетные отношения. Это должно жестко закрепляться нормами закона и контролироваться институтами государства (Парламентом; судебной системой; контрольными и надзорными органами, следящими за исполнением законов). Принципы универсальности денег и жесткости бюджетных ограничений должны проводиться в отношении всех субъектов, и в первую очередь государственных институтов управления экономикой. Будучи субъектом экономики, государство частично погружено в нее, но частично стоит над экономикой, являясь органом ее регулирования, для чего общество наделяет его необходимыми функциями. В этом состоит имманентное противоречие развития общества, иерархия субъектов которого создает государство для реализации своих целей, потребностей и интересов. Как показывает опыт исторического развития, конструктивное разрешение противоречий между интересами государства, общества и иерархии общественных групп на паритетных отношениях, способствующих динамичному развитию всех, является чрезвычайно сложной задачей.

Экономика развивается естественным образом, если государство самоограничивает законом свои права исключительного суверенитета в сферах формирования и оплаты внутреннего госдолга кредиторами, а также в использовании монопольной эмиссии резервных денег Центрального банка для целей стимулирования роста ВВП и антициклического регулирования экономики. Кроме того, государство не должно нарушать правила формирования и оплаты внешнего госдолга, обслуживаемого в рамках жестких бюджетных ограничений на международных рынках. Исключением являются США – государство-эмитент доллара как международной резервной валюты, что позволяет США взыскивать с должников долларовых кредитов кредитные проценты и оплачивать свои долги за счет эмиссии. При объявлении государством дефолта по внешнему долгу с него не снимается ответственность по его возврату и обслуживанию. Применение к нему режима жестких санкций рано или поздно ведет к урегулированию долговых про-

блем между должником и кредиторами. Здесь возникают тенденции к девальвации или ревальвации национальных валют относительно свободно конвертируемых валют, в которых номинированы внешние долги государства. Это может приводить к удорожанию или удешевлению внешнего долга должником.

Содержательно финансовая система представляет собой совокупность денежных средств, финансовых инструментов, институтов и механизмов, удовлетворяющих потребности субъектов экономики в финансировании на возмездных и безвозмездных основаниях, возникающих между ними денежных обязательств и требований. Функция финансовых отношений состоит в их способности осуществлять поставку денег тем субъектам экономики, которые в них нуждаются, имея на то основания. Финансово-бюджетный сектор отличается от денежно-кредитного сектора по принципам и способам поставки денег их получателям, а также сущности создаваемых финансовых обязательств и требований. Между потребностями одних субъектов в получении денег и денежными источниками, которыми обладают другие субъекты финансовых отношений, возникают пространственные и временные «разрывы», «развязать» которые функционально предназначены денежные обязательства и требования, создаваемые финансовой системой.

Субъекты финансового сектора являются регулирующей подсистемой по отношению к субъектам нефинансового сектора, которые оказывают на регулируемую финансовую подсистему обратное воздействие. Субъекты финансового сектора через изменение структуры своих активных и пассивных операций направляют деньги в нефинансовый сектор, воздействуя на поведение фирм и домашних хозяйств через финансовые и товарные рынки. Правительство взаимодействует с нефинансовым сектором через систему расходов и доходов госбюджета, а также с финансовыми посредниками и Центральным банком через финансовые механизмы обслуживания внутреннего госдолга. Правительство взаимодействует с держателями государственных ценных бумаг (номинированных в СКВ) на международном рынке, обслуживая внешний госдолг.

Категория «нефинансовый сектор экономики» употребляется нами вместо понятия «реальный сектор экономики». Эти термины близки по содержанию, но не тождественны. Термины «реальный сектор экономики» и «реальные факторы экономики» (ВВП, объем производства отраслей, занятость, «цикл в реальном выражении» (Г. Хаберлер)) возникли в противоположность категориям «денежный сектор экономики» и «денежные факторы экономики» (кредит, финансы, предложение и спрос на деньги, денежный цикл). Данное разграничение было сформулировано классической традицией экономической науки в XVIII – XIX века в рамках так называемой «классической дихотомии» и строилось на допущениях равновесной модели рыночной экономики. Модель базируется на логической посылке о нейтральности денег, которые в долгосрочном периоде не влияют на реальные переменные. В теории это привело к жесткому противопоставлению реальных и денежных факторов экономики. Кроме того, над физикалистским мышлением классической теории довлела идея о том, что только материальный (видимый) носитель определяет субстанцию стоимости товара. Разграничение между финансовым и нефинансовым секторами экономики проводится ввиду усложнения финансовых инструментов и услуг, создаваемых системой финансового посредничества и развития разнообразных нефинансовых услуг в нефинансовом секторе в последние 40 лет.

Субъекты рыночной экономики во всех трех ее секторах вступают в финансовые отношения друг с другом через обслуживание возникающих между ними денежных требований и обязательств, стремясь с их помощью «свести» источники денег с их потребителями, преодолевая объективно возникающие пространственные и временные «разрывы» между ними.

Центральный банк через монопольную эмиссию наличных и безналичных денег воздействует на коммерческие банки через кредитные, депозитные, валютные операции, операции с государственными ценными бумагами, изменяя денежную базу и влияя на темпы роста и структуру широкой денежной массы (ШДМ), которая создается (за исключением показателя M0) банками. Цель операций Центрального банка состоит в косвенном воздействии на динамику активности субъектов нефинансового сектора (ВВП, занятость, инфляцию и девальвацию рубля). Изменяя величину денежной базы, Центральный банк воздействует на кредитную экспансию банков для клиентов нефинансового сектора, влияя на результаты их деятельности. Центральный банк, «работая» с финансовыми посредниками, покупает на открытом рынке государственные ценные бумаги, косвенно финансируя дефицит госбюджета. Центральному банку запрещены прямые кредиты Правительству, направленные на финансирование дефицита госбюджета, так как это ведет к инфляционной монетизации внутреннего госдолга. Прямые кредиты Правительству исключают обращение на открытом рынке внутреннего госдолга в форме ценных бумаг, а значит их рыночное возмещение государством. Это превращает Центральный банк в квазибюджетный институт, поставляющий «льготные» деньги в госбюджет для компенсации дефицита несобранных налогов. Манипулирование Центральным банком правилами создания резервных обязательств и требований ведет к их деформации, что «смягчает» кредитные обязательства и требования банков. Правительство и Центральный банк, «сползая» в режим мягких бюджетных ограничений, обесценивают национальную валюту через инфляцию и девальвацию, сознательно снижая ценность внутреннего госдолга. Если Центральный банк манипулирует монопольной эмиссией резервных денег, ставкой рефинансирования, валютным курсом, фондом обязательных резервов, он оказывает деформирующее воздействие на банки и процесс мультипликации ими «нездоровых» кредитных денег, а также процесс создания ВВП субъектами нефинансового сектора.

Система финансовых отношений увязывает все финансовые подсистемы экономики: финансы госбюджета, финансы двухуровневой банковской системы и институтов финансового посредничества, финансы фирм и домашних хозяйств. Если здесь «работают» «жесткие» рыночные правила монопольной эмиссии резервных денег Центральным банком, которые направляются покупателям денег на платных принципах, то в экономике уровни инфляции и девальвации низкие. Центральный банк косвенно финансирует расходы госбюджета в целях наращивания ВВП субъектами нефинансового сектора в долгосрочном периоде времени. Растущие налоговые поступления в госбюджет позволяют нормально обслуживать внутренний госдолг на рыночных принципах. В процессе рыночного взаимодействия Центрального банка с банками и Правительством формируется предложение денег, которое удовлетворяет спрос на деньги со стороны всех секторов экономики. Достижение Центральным банком стратегической цели, заключающейся в низком уровне инфляции и девальвации национальной валюты, позволяет формировать тенденцию к ценовой стабильности в экономике. Центральный банк должен поддерживать соответствие предложения «здоровых» кредитных денег со стороны банковской системы структуре платежеспособного спроса на них со стороны финансово достаточных субъектов. Кредитные деньги должны быть рентабельно использованы на возмездных основаниях в условиях жестких бюджетных ограничений.

Финансово-бюджетная система осуществляет целевое распределение бесплатных денег, поэтому основной проблемой госбюджета является сложность определения эффективности отдачи госрасходов. При распределении денег в финансово-бюджетной системе действие рыночных критериев определения их эффективности затруднено. К бесплатным деньгам «выстраивается» длинная очередь бюджетополучателей. Правительству сложно определить критерии государственных приоритетов – кому надо направить деньги в целевом порядке, какова очередность распределения денег, насколько эффективно произойдет использование бюджетных средств и как повысить эффективность их использования бюджетополучателями.

Система финансового посредничества строится на принципе возмездного обмена, когда его контрагенты стремятся к максимизации своей выгоды от совершаемых сделок при минимизации издержек. Важнейшим условием рыночного обмена является невмешательство государства в процесс свободной купли-продажи субъектами рынка товаров, денег, ценных бумаг и других денежных инструментов финансового рынка. Рыночная цена на деньги является регулятором, направляющим их субъектам финансовых рынков. В финансово-бюджетной сфере рыночная цена на деньги не является регулятором движения денег, с ее помощью не определяются цели и направления движения денег по бюджетополучателям. Рыночные регуляторы заменены здесь системой народно-хозяйственных приоритетов, которые централизованно определяются государством. Финансово-бюджетная сфера находится вне системы рыночного обмена, здесь государство в нерыночном порядке распределяет принудительно собранные налоги. Принудительные перераспределительные отношения диаметрально противоположны отношениям рыночного обмена результатами деятельности между автономными субъектами рынка. Правительство осуществляет государственные расходы в сферах, либо не подверженных воздействию рыночных регуляторов (финансирование обороны, правоохранительных органов, охраны окружающей среды и социальных расходов), либо подверженных их воздействию в незначительной степени (финансирование здравоохранения, образования, науки).

Основная функция двухуровневой банковской системы в рыночной экономике состоит в формировании предложения кредитных денег (монопольная резервная эмиссия Центрального банка и мультипликация резервных денег банками через их кредитную экспансию) для авансирования долгосрочного роста ВВП. Кредитная экспансия банков способствует созданию доходов (добавленной ценности) в нефинансовом секторе при низком уровне инфляции и девальвации национальной валюты. Институты финансового посредничества через финансовый рынок обслуживают процесс воспроизводства ВВП нефинансовым сектором. Функции финансовых посредников состоят в осуществлении рыночного перевода сбережений в инвестиции через «смыкание» источников денег с потребностями их покупателей в условиях естественно возникающих пространственных и временных «разрывов» в экономике.

Кредитные деньги в рыночной экономике – это универсальная ликвидность, специфический финансовый актив и обязательство, которые создаются банковской системой и клиентами банков в их совместной деятельности в условиях «жестких бюджетных ограничений». Банки создают предложение денег на денежном рынке для заемщиков, исходя из наличия у них собственного капитала и купленных денег у клиентов. Спрос на деньги формируется фирмами и гражданами, которые держат депозиты в банках, из которых банки выдают клиентам кредиты. Кредитные деньги создаются в результате совместной деятельности клиентов и банков. Уровень кредитного процента определяется редкостью денег, уровнем рисков клиентских операций, он зависит от возможности клиента получить доход, а банка – взыскать с клиента долг при неудачном завершении клиентского бизнес-проекта и невозврате кредита.

Степень монетизации экономики (соотношение СДМ/ВВП) определяется тем, насколько ее субъекты могут свободно распоряжаться своими доходами в процессе осуществления ими текущих и капитальных операций, функционируя в режиме жестких бюджетных ограничений. Без выполнения деньгами внутренне присущих им функций на конкурентном рынке невозможно формирование системы адекватных цен на факторы производства (труд, землю, капитал, предпринимательский фактор), выражающих их производительность. Эффективность деятельности собственников факторов производства определяет цены факторов про-

изводства (труд – зарплата, земля – рента, капитал – прибыль). Для того чтобы факторы производства нормально воспроизводились, получаемые ими доходы должны соответствовать их производительности.

Субъекты экономики сберегают часть располагаемого дохода и инвестируют его в бизнес-проекты. Сбережения – это не потребляемая часть располагаемого дохода субъектов, которая выводится ими из процесса текущего потребления. Сбережения, аккумулируемые в структуре СДМ в форме срочных депозитов клиентов банков, используются ими для выдачи кредитов. Источниками происхождения инвестиций являются собственные средства предприятий и банков, а также срочные заемные деньги банков. Институты финансового посредничества через денежные инструменты превращают сбережения в инвестиции, тем самым «смыкая» источники денег с платежеспособным спросом их покупателей через преодоление объективно возникающих пространственных и временных «разрывов». Финансовые посредники, обслуживая процесс перевода сбережений в инвестиции, стремятся к максимизации массы прибыли, направляя деньги финансово достаточным субъектам. Двухуровневая банковская система посредством кредитной антиципации создает деньги, т.е. банки в рамках жестких бюджетных ограничений кредитуют клиентов, предвосхищая создание ими будущих доходов на рынке. Эффективность кредитно-денежных отношений и границы их использования в рыночной экономике определяются природой и динамикой обслуживания госбюджетом и субъектами нефинансового сектора долговых обязательств, степенью монетизации долгов, жесткостью платежной дисциплины государства, фирм и граждан. На кредитно-денежные отношения активно влияет макроэкономическая, структурная и финансово-бюджетная политика государства.

Механизм воспроизводства резервных денег Центрального банка связывает в единое системное целое все сектора экономики, задает принципы, порядок и алгоритм взаимодействия между ними (конкурентный рыночный или финансово распределительный). Принципы создания денег для различных типов экономических систем (рыночной, квази-рыночной, плановой экономики) выражаются в специфике формирования субъектами всех секторов экономики взаимных универсальных денежных обязательств-требований. Принцип воспроизводства денег банковской системой задает пределы эффективности использования денег нефинансовым сектором, влияя на эффективность их использования госбюджетом. От избранного денежно-кредитной системой порядка создания денежного предложения зависят: 1) пределы адаптационных возможностей экономики; 2) развитость ее рыночных механизмов и их способность противостоять деструктивным макроэкономическим шокам; 3) способ формирования защитных внутренних механизмов сопротивления экономики на ухудшение ее состояния. Рациональность построения финансовых отношений формируют устойчивость функционирования рыночной экономики.

2. Трансформация финансовой системы и нефинансового сектора экономики развитых стран с 30-х годов XX века (на примере США). Глобальная система мирохозяйственных связей порождает периодические кризисы перепроизводства товаров и услуг. Плавающие валютные курсы Ямайкской системы фидуциарно-долларового стандарта, пришедшие на смену фиксированному валютному курсу золотодолларового стандарта Бреттон-Вудской системы, усиливают нестабильность глобальных рынков. Циклический характер их развития в последние 20 лет стал менее выражен, так как государству удается сглаживать бизнес-цикл посредством кредитно-денежных и финансово-бюджетных инструментов регулирования экономики. Однако нынешний циклический кризис перепроизводства, начавшийся как финансовый в 2007 году ставит под сомнение адекватность мер антициклического регулирования национальных экономик. Причины нынешнего кризиса лежат в плоскости сформировавшейся системы хозяйствования, которая использует внешнюю среду (природу и человека) как практически неограниченный ресурс, служащий объектом тотального рационального манипулирования в целях максимизации потребностей массового покупателя. Рассмотрим основные черты несущей конструкции модели экономики, которую чистая рационалистическая теория неоклассической школы относит к категории передовой и высокоэффективной.

После второй мировой войны в развитых странах мира сформировалось общество массового потребления, богатство которого постоянно прирастает. Оно базируется на постоянных динамичных сдвигах в структуре товаров и услуг, потребляемых массовым покупателем. Рассмотрим самый репрезентативный пример из ряда развитых стран – экономику США. Динамизм развития сферы потребления стимулирует развитие кредитных отношений, чьи институты финансируют рост потребления. Финансовая система США обслуживает процесс наращивания доли потребления в структуре ВВП. Соответственно, уменьшается доля сбережений в ВВП с 10 % (1970 г.) до 3 % (2002 г.) [1, с. 266], и субъекты вынуждены компенсировать падение сбережений инвестированием за счет займов. Уровень сбережений субъектов экономики США существенно ниже, чем в других странах, поэтому большую часть потребления они наращивают за счет кредитов, покупая все новые товары и услуги. Рост потребления за счет увеличения долгов создает у массового потребителя иллюзию финансового богатства и процветания и формирует у него склонность к мультипликации новых циклов потребления за счет постоянного наращивания долгов. В это же время накопление производственного капитала за счет сбережений падает. Фундаментальные изменения в экономике США с 70-х годов XX века, приведшие к падению доли сбережений в ВВП, уменьшили прибыль в ВВП и сформировали тенденцию к стагнации уровня реальной заработной платы. Реальная зарплата американцев с 1973 по 2000 год почти не изменилась [1, с. 250].

Доллар, будучи международной резервной валютой, позволяет США финансировать значительный двойной дефицит (торгового баланса и госбюджета). Высокий дефицит текущего счета платежного баланса США обусловлен многими факторами, где важнейшим является громадный дефицит федерального бюджета. Изымаемые через госбюджет средства могли бы быть использованы в качестве сбережений. В 2009 году дефицит федерального бюджета США достиг 10 % ВВП (1,42 трлн. долларов). Отметим, что только в период правления Клинтона была достигнута относительная сбалансированность торгового баланса и госбюджета. В США существует недостаток производственных инвестиций, эффективное использование которых могло бы способствовать увеличению прибыли на капитал нефинансовых фирм и обеспечить рост заработной платы их работникам. Сформировавшаяся в США экономика сверхпотребления и обслуживающая ее финансовая система препятствуют оздоровлению нефинансового сектора экономики.

В постиндустриальной экономике динамичное развитие финансового сектора и финансовых рынков, стимулировало агрессивное поведение субъектов рынка, среди которых преобладающим стал сильный спекулятивный мотив. Объективность действия этой тенденции потребовало развития навыков бизнесмена-спекулянта, действующего на валютных и фондовых рынках, пронизанных высоким уровнем неопределенности. Качества, необходимые финансовому спекулянту, значительно отличаются от качеств бизнесмена-производственника. «Возможно, самым удачливым спекулянтом в 1929 – 1933 годах был Джон Кеннеди. Казалось, у него был идеальный темперамент для спекулянта – «страсть к фактам, полное отсутствие сентиментальности, удивительное чувство момента» [1, с. 364].

Бурный рост финансовых инноваций в 70-х годы XX века стал естественной реакцией субъектов рынка, адаптирующихся к системе плавающих валютных курсов, которая означает категорический отказ США от исполнения прежних обязательств, связанных с поддержанием фиксированного курса доллара (+/- 1 %) в рамках золотодолларового стандарта. Финансовые инновации создавались финансовыми посредниками для расширения активных и пассивных операций субъектов и хеджирования рисков на международных рынках. Производные ценные бумаги (деривативы) были разработаны в рамках рационалистической теории эффективных рынков Ю. Фама и предназначались для хеджирования рыночных рисков. Теория совершенного эффективного рынка исходила из возможности измерения и контроля изменчивости рыночных ценовых параметров в условиях циклического развития экономики. Финансовые посредники предлагают субъектам рынка производные финансовые инструменты, с помощью которых они могут застраховаться от возникающих рыночных рисков посредством уплаты премии на опцион. Торговля срочными контрактами на будущие доходы динамично расширяется с 70-х годов XX века.

Финансовые инновации продуцировались посредством механизма секьюритизации активов, когда финансовые посредники превращали неликвидные активы (например, кредиты) в ликвидные, обращаемые на финансовом рынке. Под секьюритизированные активы финансовые посредники привлекали новые деньги, т.е. создавались новые долги, которые опять вкладывались в активные операции через специально созданные для этих целей производные ценные бумаги (деривативы). Затем финансовый посредник создавал новый секьюритизированный цикл – продавался очередной актив, под который покупались новые деньги для создания нового актива и, соответственно, для выпуска нового дериватива и т.д. Секьюритизированный цикл повторялся снова и снова. Если финансовые посредники хеджировали риски с помощью деривативов, которые выпускались под собираемый пул небольших по величине кредитов (например, автомобильных или ипотечных), то в этом случае потенциальные риски возрастали. Эти инструменты значительно усложняли процесс контроля рисков. Непрерывный процесс секьюритизации активов вел к формированию «финансовой пирамиды», в основании которой лежал выпуск и продажа на финансовом рынке изолированных финансовых инструментов – деривативов, скрывающих «слоеный пирог» финансовых рисков, не прозрачных для держателей, и потому не подконтрольных им. Секьюритизированные активы подвержены совершению различных операций – ипотека, обремененность долгами и т.д. Усложнение финансовой жизни делает проблематичным ответ на вопрос: «Каково финансовое состояние субъектов? Кто же из них богат, а кто беден?» Создавался виртуальный финансовый мир. Он представлял собой манипулируемую финансовыми посредниками сложную рыночную среду, где происходит интенсивная игра на будущие доходы с помощью срочных контрактов. Финансовый рынок усложнился до такой степени, что Дж. Сорос назвал его алхимией финансов. С помощью деривативов происходило искусственное наращивание толстой «финансовой вуали», посредством которой искусно камуфлировались и искусственно скрывались финансовые риски активов и пассивов, скрытых на «дне» деривативов. «Общий объем незакрытых сделок с деривативами в мире на конец 2007 года по оценке Банка международных расчетов достиг 596 трлн. долларов, что почти в 12 раз больше мирового ВВП» [2, с. 12].

Финансовые инструменты на срочные сделки создают **условные активы**. Они позволяют расширить технические возможности срочной торговли на будущие доходы через привлечение ранее присвоенных доходов под возможности получения доходов в будущем, которые пока еще никем не заработаны. Финансовые рынки, разогреваемые массовым оптимистическим поведением широких слоев люмпен-инвесторов, создавали крутые «американские горки», т.е. стимулировали рост «дутых» доходов, которые затем исчезали при циклическом падении цен на ценные бумаги при их массовом сбросе на фондовом рынке в период финансового кризиса. На стремительном удорожании ценных бумаг на фондовом рынке выигрывали только те их держатели, которые первыми успевали «сбросить» их перед спадом рынка.

При накоплении диспропорций «сдутье» «рыночных пузырей» происходит спонтанно и самопроизвольно через падение фондового рынка и рынка недвижимости при нестабильности валютного курса. В условиях возникновения мощных положительных обратных связей на рынках, что вело к стремительному сбросу активов, деривативы плохо хеджируют риски. Деривативы выполняют функции по хеджированию рисков только в том случае, если спад финансовых рынков не носит обвального характера, так как рынок спонтанно порождает балансирующую систему сильных отрицательных обратных связей, которая корректирует падение цен продаваемых активов. Это значит, что при сбросе активов продавцами находится достаточно много желающих их купить, поэтому падение цен на финансовые инструменты не является значительным. В итоге рынок «выравнивается», останавливая свое падение.

Фиктивный капитал, воплощенный в ценных бумагах, живет самостоятельной жизнью – его котировки в условиях растущего оптимизма финансового рынка значительно отрываются от динамики прибыли капитала фирм нефинансового сектора. Государственное регулирование бизнес-цикла кейнсианскими методами затушевывает наступление рецессии, оттягивая ее начало. Сверхоптимистическая ориентация финансовых рынков ведет к деформации ее ценовых переменных и создает неверную направленность движения денежных и товарных потоков в экономике. На финансовых рынках происходит вздутие «финансовых пузырей», растут цены на недвижимость и ценные бумаги. При росте диспропорций деньги не всегда оказываются в руках финансово достаточных субъектов. Падает эффективность использования капитала нефинансовых фирм, замораживаемый в неэффективных проектах тормозится НТП, растет износ основного капитала, затягивается его обновление. Рост курсов ценных бумаг увеличивает рыночную капитализацию компаний, раздувая условные оценки богатства, создавая тенденцию к завышенной оценке залогового обеспечения кредитов. «Цикл в реальном выражении» (Г. Хаберлер) камуфлируется «денежным циклом», на который активно влияют финансово-бюджетные и денежно-кредитные кейнсианские методы регулирования. С их помощью государство «утюжит» бизнес-цикл, что ведет к ослабеванию различий между стадиями циклического роста, пиками и спадами экономики. Переход к системе «плавающих» валютных курсов Ямайкской системы фидуциарно-долларового стандарта углубили нестабильность международных рынков. Субъекты финансового рынка, адаптируясь к его нестабильности, повсеместно внедряли финансовые инновации, хеджируя рыночные риски через выпуск производных ценных бумаг (опционы, фьючерсы, деривативы), которые позволяли субъектам рынка с их помощью торговать ожиданиями на рост или падение будущих доходов. В условиях разрушительного спада рынков производные денежные обязательства усиливали нестабильность рынков, когда растущая сила положительных обратных связей приводила к массовому сбросу финансовых инструментов, тем самым усугубляя деструктивную неопределенность рынка.

Финансовые системы развитых стран, создавая изощренные производные финансовые инструменты, обслуживают общество массового потребления, которое посредством наращивания заимствований создает все новые и новые долги. Доллар как международная резервная валюта и евро как крепнущий альтернативный резервный актив на международном рынке расширяли возможности для роста долгов экономик стран «золотого» миллиарда, так как держатели номинированных в долларах и евро активов кредитуют долги США и стран ЕС. Эмиссия доллара и евро не опирается на учет банками векселей фирм, как это было до Великой Депрессии, что позволяло более жестко, чем сейчас, контролировать риски, она опирается на покупку на «открытом рынке» государственных облигаций, эмитируемых для финансирования госдолга. При повсеместном росте в развитых странах с 30-х годов XX века доли ВВП, распределяемого через госбюджет (40 – 54 %), риски предельно увеличиваются. Правительство не несет такую же жесткую ответственность за свою деятельность на рынке, как его субъекты. Центральный банк и Министерство финансов со времен Великой Депрессии сформировали эмиссионную систему регулируемых резервных денег для кредитования все более «социализирующейся» экономики, несущей значительные социальные обязательства. Государство выстроило систему макроэкономического регулирования для сглаживания циклических колебаний. Денежно-кредитная и финансово-бюджетная системы регулирования экономики значительно деформировали естественный рыночный циклический процесс. Утрачивается явная выраженность восходящей и ниспадающей «ветвей» цикла.

Надувание «финансовых пузырей» наращивает все увеличивающуюся толщину «денежной вуали» между растущей ценой финансовых активов нефинансовых фирм и прибылью, которую производственный капитал получает от этих активов по балансу. Это нашло свое яркое воплощение в условиях мирового кризиса 2007 – 2009 годов. Динамичный «перегрев» величины показателя (цена акции к прибыли – P/E ratio) рано или поздно приводит к его падению и объективной коррекции рынков. Циклический спад финансовых рынков «тянет» за собой спад рынков капитала и труда, экономика сжимается, попадая в рецессию.

Со времен Великой Депрессии США трансформировались в «социальное» государство, создав разветвленную систему социальной защиты (пенсионное обеспечение, страхование по безработице, медицинское страхование, страхование банковских депозитов граждан). Представительная власть «социального» государства демократически избирается, поэтому любая победившая на выборах политическая сила стремится удовлетворить требования избирателей. «Социальное» государство развитых стран всемерно способствует укреплению тенденции к наращиванию личного потребления населения, росту его кредитования, проводя макроэкономическую политику по «сглаживанию» бизнес-цикла и недопущению ре-

цессии и дефляционного падения цен. Системные гарантии государства для граждан и государственные механизмы ограничения рыночных рисков способствуют «работе» перераспределительного механизма. Вдутью спекулятивных пузырей на финансовых рынках способствуют действия массового люмпен-инвестора, играющего на рынках.

Великая Депрессия положила начало активному использованию «социальным» государством ресурса экономической власти, что выражается в системе антициклического регулирования экономики, оказавшего влияние на изменение естественно сложившейся конфигурации цикла по схеме «бум – спад». Применяемая со времен Великой Депрессии теория «регулируемых денег» позволила Центральному банку (ФРС) осуществлять эмиссию резервных денег под покупку государственных ценных бумаг на «открытом рынке». С 1935 года ФРС выдает кредиты банкам в основном под учет государственных облигаций. Это привело к отказу от «ставки переучета» векселей и переходу к использованию на межбанковском рынке «ставки учета» государственных облигаций, что изменило природу финансовых систем развитых стран.

Алгоритмы поведения ФРС при антициклическом регулировании экономики заключаются в следующем: если циклический рост экономики США свидетельствует о ее перегреве, то ФРС повышает ставку процента, притормаживая рост экономики. Если, наоборот, возникают симптомы циклического спада, свидетельствующие о перегреве экономики, ФРС снижает ставку процента, тем самым стимулируя ее рост. ФРС и Центральные банки развитых стран осуществляют манипулирование предложением резервных денег, изменяют уровень процентной ставки и других инструментов. При этом в экономиках не происходит необходимых структурных преобразований, накапливаются диспропорции. В целом развитым странам мира удавалось в течение последних 20 лет сокращать периоды циклического спада своих экономик до нескольких кварталов. Исключение составляет экономика Японии, которая продолжает оставаться по размерам ВВП по итогам 2007 года второй экономикой мира (5,2 трлн. долларов) после США (13,8 трлн. долларов). С начала 90-х годов состояние экономики Японии остается нестабильным, что свидетельствует о затянувшейся двадцатилетней хронической болезни накопления фундаментальных структурных диспропорций, которые не «рассасываются». Значительная поддержка государством крупнейших корпораций, не списанные долги, которые финансируются с помощью средств государства, не позволяют очистить экономику Японии от убытков и создать условия для конкурентоспособного роста.

Избранная социальным государством стратегия манипулирования предложением денег и финансовым рынком ведут к деформации структуры экономики, проявляясь в текущей тактике «вдутья рыночных пузырей» на фондовом рынке и рынке недвижимости, которые государству очень сложно «сдувать». ФРС и Министерство финансов «утюжат» денежно-кредитными и финансово-бюджетными инструментами бизнес-цикл, что ведет к «раздуванию» дефицита госбюджета и платежного баланса. Денежная база ФРС на 90 – 95 % финансируется за счет покупки государственных ценных бумаг Правительства США на «открытом» рынке. Кстати такую же структуру денежной базы имеет Центральный банк Японии и практически все страны, эмитирующие свободно конвертируемые национальные валюты.

В последние 40 лет в развитых странах происходило уменьшение доли производственного и увеличение доли финансового капитала в структуре совокупного капитала. «В 2007 году в странах «семерки» доля ссудных капиталов, функционирующих вне реальной экономики, достигла 53 %, в Великобритании – 59 %, в Японии – 54 %» [3, с. 23 – 24]. Структура совокупных активов 7 ведущих стран мира претерпела значительные изменения. По итогам 2007 года финансовые активы США составляли 45,646 трлн. долларов, а нефинансовые активы – 23,479 трлн. долларов, Японии – 14,536 трлн. долларов и 9,579 трлн. долларов соответственно. В странах «семерки» (США, Япония, Германия, Великобритания, Франция, Италия, Канада) финансовые активы составили 94,315 трлн. долларов, а нефинансовые активы – 65,541 трлн. долларов [20, с. 24]. Крепнет тенденция, при которой накопление производительного капитала в нефинансовом секторе и максимизация прибыли на капитал нефинансовых фирм подменяется спекулятивной игрой на фондовом рынке на повышение курса акций. «Экономика казино» теснит нефинансовый сектор экономики.

В развитых странах мира (Япония, США, Европа) возникла фундаментальная демографическая тенденция к старению населения, которая оказывает существенное влияние на долгосрочное развитие экономики. Снижается доля сбережений в структуре ВВП, что ведет к уменьшению производственных инвестиций в нефинансовом секторе. Негативная демографическая динамика старения населения развитых стран мира, увеличение продолжительности жизни в условиях функционирования пенсионной системы, финансируемой «с колес» (по принципу «pay as you go») увеличивают нагрузку на трудоспособных. Это создает для государства большие проблемы по выполнению обязательств перед пенсионерами, что косвенно проявляется в стагнации уровня реальной заработной платы наемных работников в США. Растет фонд рабочего времени для трудоспособных, занятость женщин в экономике, увеличивается потолок пенсионного возраста, интенсифицируется эмиграция людей из стран «третьего» мира в развитые страны.

Низкий уровень процентных ставок на денежном рынке, расширяя возможности для кредитной экспансии банков, приводил к дальнейшему наращиванию потребления, стимулировал развитие финансовых инноваций (деривативы) и рост цен на фондовых рынках и рынках недвижимости. Однако тенденция к росту потребления за счет внешних заимствований ограничивала рост нефинансового сектора, что делало достигнутый уровень потребления за счет роста долгов развитых стран избыточным и непосильным для них. В развитых экономиках формировались устойчивые диспропорции, вскрывшиеся в 2007 – 2010 годах.

Демографическая структура населения является важнейшим фактором, который формирует долгосрочную динамику рынка, так как индивидуальные решения людей, которые осуществляют сбережения, инвестиции, заимствуют и потребляют, в значительной степени определяются возрастом людей. Эмпирические исследования показывают **наличие устойчивой взаимосвязи между возрастом инвестора и величиной отношения показателя цены акций к прибыли (P/E ratio)**. Фундаментальные изменения возрастной структуры населения порождают значительные изменения в динамике цен фондового рынка. Смена долгосрочной тенденции к росту фондовых индексов на тенденцию к их спаду в долгосрочном периоде совпадает с тенденцией старения населения. Увеличивающийся «разрыв» между темпами роста прибыли на единицу производимого капитала и более высокими темпами роста цены акций (цена акции к прибыли (P/E ratio)) в период роста рынков свидетельствует о растущих диспропорциях между секторами экономики. Лопание финансовых «пузырей», что было следствием ликвидации диспропорций на рынках, вызвало системный кризис мировой экономики с 2007 года, который обусловлен созданной развитыми странами потребительской моделью хозяйствования при росте нерационально раздутой финансовой системы.

Тенденцию к укреплению доллара в условиях высокого дефицита текущего счета платежного баланса и дефицита госбюджета в первой половине 80-х годов Дж. Сорос назвал «имперским циклом Рейгана». В США тенденция к росту ВВП происходила при разбухании фондового рынка посредством использования сильной самоусиливающейся связи между крепнущим валютным курсом доллара и притоком спекулятивного капитала. За счет привлечения иностранных капиталов и товаров происходило наращивание экономической и военной мощи США. Сорос писал, что самоусиливающийся процесс «имперского цикла Рейгана» создал круг благоденствия в его центре (США) и порочный круг на периферии (страны-должники). Однако «раскручивание» этой тенденции закономерно привело к сильной разбалансированности рынков, динамика развития которых подверглась девальвационной коррекции курса доллара и падению фондового рынка 19 октября 1987 года. Для теоретического осмысления новой реальности международных рынков Дж. Сорос сформулировал «гипотезу о том, что мы живем в финансовой системе, которая постоянно стремится подойти к краю пропасти и затем отшатывается от нее» [4, с. 331]. Подобная тенденция повторилась в XXI веке в 2007 – 2009 годах во время мирового экономического кризиса. Проциклическое регулирование экономики США и развитие деривативов создали условия для развития финансового кризиса, который перерос в кризис перепроизводства товаров, вызвав циклический спад экономики. Кризис в США инициировал деструктивные процессы в ЕС и развивающихся странах. Кризис одной экономики стал международным.

ЛИТЕРАТУРА

1. Боннер, У. Судный день американских финансов: мягкая депрессия XXI века / У. Боннер, Э. Уиггин; пер. с англ. Б.С. Пинскера; под ред. Ю.В. Кузнецова. – Челябинск: Социум, 2008. – XII+402 с. – (Серия «Бум, крах и будущее». Вып. 3).
2. Мировой экономический кризис и Россия: причины, последствия, пути преодоления: материалы междунар. науч. конф. 12 – 13 нояб. 2009 г. – СПб.: Экон. фак. СПбГУ, 2009. – 208 с.
3. Динкевич, А.И. Мировой экономический кризис / А.И. Динкевич // Деньги и кредит. – 2009. – № 10. – С. 23 – 30.
4. Сорос, Дж. Алхимия финансов / Дж. Сорос. – М.: «ИНФРА-М», 1996. – 416 с.

Поступила 14.04.2011

SYSTEM OF FINANCIAL RELATIONS BETWEEN SUBJECTS OF MARKET ECONOMY AND TRANSFORMATION OF THE FINANCIAL SYSTEM AND NON-FINANCIAL SECTOR OF ECONOMY IN THE DEVELOPED COUNTRIES SINCE 30 TH YEARS OF THE XX CENTURY (ON THE EXAMPLE OF THE USA)

V. USOSKY

The essence of state finance system and subjects of market economy is shown, interrelations between them are reflected. Monetary-credit, financial-budgetary subsystems are allocated as the parts of the financial system. Specific differences of financial relations are reflected: monetary-credit and financial-budgetary relations. The ways of financing of economical subjects that depend on observance of principles of functioning of monetary-credit, financial-budgetary and non-financial sectors are considered. The character of interaction of subjects of financial and non-financial sectors is presented. Within the limits of financial relations system it is reflected the interrelation of financial subsystems of economy: state budget finance, finance of two-level bank system and financial intermediary institutes, finance of firms and households. The main features of supporting structure of economic model, which is classified by pure rationalist neoclassical theory as advanced and highly effective. It is proved that procyclic regulation of economy of the USA and derivative development created conditions for development of financial crisis which outgrew in crisis of goods overproduction, caused cyclic recession of economy; crisis in the USA initiated destructive processes in EU and developing countries.